

Por: Alejandro J. Saldaña Brito | asaldana@vepormas.com

Indicadores Macroeconómicos México		
Variable	Actual	2025E
Tipo de Cambio	18.95	20.50
Inflación	4.42	3.80
Tasa de Referencia	8.50	8.00
PIB	0.8	0.5
Tasa de 10 Años	9.18	9.40

• **Noticia:** El INEGI publicó hace unos minutos el Índice de Actividad Industrial para abril, el cual decreció 4.0% a/a, más a lo previsto por nosotros y el consenso (-3.5%). A tasa mensual y con cifras ajustadas, avanzó 0.1%.

• **Relevante:** La actividad avanzó ligeramente a tasa mensual, impulsada principalmente por los repuntes en la minería y la manufactura sin equipo de transporte, lo que eclipsó a la debilidad en la construcción.

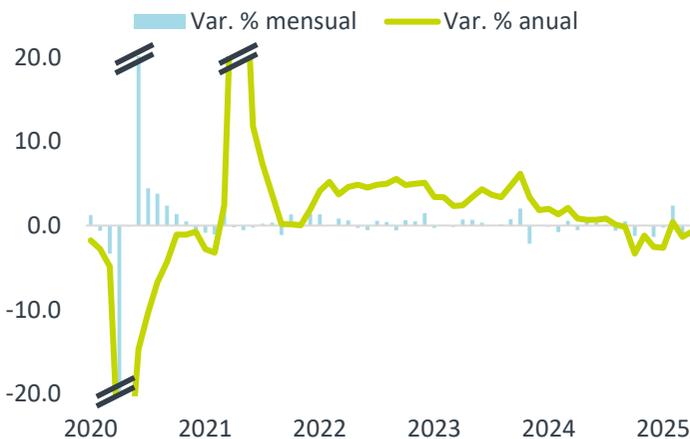
• **Implicación:** Algunos de los elementos que dieron algo de estabilidad en el 1T podrían revertirse en el 2T. El panorama para todo el año se ve amenazado por un entorno de incertidumbre, desaceleración en el consumo privado y enfriamiento en las exportaciones (tarifas, menor crecimiento económico esperado en los EE. UU.).

Marginal avance al arranque del 2T

Con cifras originales y a tasa anual, regresó a terreno negativo y vio su mayor caída desde 2021 tras repuntar en marzo. Estas últimas dos lecturas reflejaron distorsiones por la Semana Santa. Las cifras ajustadas por estacionalidad mostraron una menor baja interanual que en marzo (-0.7 vs. -1.3%), y un repunte marginal a tasa mensual después de exhibir menor debilidad en el 1T, gracias al adelanto de envíos hacia los EE. UU. El promedio anualizado del crecimiento mensual de los últimos tres meses pasó de 3.8 a 5.2%.

- **Minería** (-6.8% a/a, 1.3% m/m)*. Si bien se mantiene como la rama con peor desempeño en el año, presentó una menor debilidad en el margen, tanto por el componente petrolero como por el no petrolero.
- **Gen., transmisión EAYG** (-0.1% a/a, 0.1% m/m)*. Exhibió su primer avance mensual desde noviembre pasado y su menor caída interanual desde el primer mes de 2025.
- **Construcción** (-2.7% a/a, -2.0% m/m)*. Devolvió parte del rebote registrado en el 1T. La obra civil moderó su tendencia bajista, la cual ha reflejado la conclusión de obras insignia del gobierno anterior y el inicio de la nueva administración, que además se comprometió a consolidar las finanzas públicas. La edificación ha sido más resiliente este año, pese a bajar en abril.
- **Manufactura** (1.4% a/a, 0.7% m/m)*. Se expandió después de avanzar ligeramente en el 1T por el adelanto de envíos hacia los EE. UU. previo a la implementación de los aranceles. Destacó el avance en industrias sensibles a las tarifas (metálica básica, productos metálicos, maquinaria, cómputo y electrónica, eq. eléctrico), con excepción de la fabricación de eq. de transporte.

Gráfica 1. Producción industrial*



*Cifras ajustadas por estacionalidad.
Fuente: Análisis Bx+ / INEGI.

Pese a buen inicio, 2T presenta retos

Algunos de los elementos que dieron algo de estabilidad en el 1T podrían revertirse en el 2T. El panorama para todo 2025 es amenazado por un entorno de incertidumbre, tensiones comerciales y menor crecimiento económico en los EE. UU.

El efecto positivo observado en la exportación manufacturera que ocasionó el adelanto de envíos a los EE. UU. – para evitar las tarifas en ese país – se revertirá en el 2T. Además, la revisión a la baja en la expectativa de crecimiento económico en el país vecino y la potencial pérdida de competitividad de productos mexicanos a raíz de las tarifas suponen que las ventas al exterior presentarán cierta atonía. Ello, aunado a la desaceleración en el consumo privado doméstico, suponen pocos catalizadores para producción de bienes este año.

Por su parte, un ambiente de elevada incertidumbre económica – ocasionada por factores internos y externos –, combinado con tasas de interés reales todavía altas, limitarán a la inversión, impactando negativamente al sector de la construcción.



REVELACIÓN DE INFORMACIÓN DE REPORTES DE ANÁLISIS DE **CASA DE BOLSA VE POR MÁS, S.A. DE C.V., GRUPO FINANCIERO VE POR MÁS**, destinado a los clientes de CONFORME AL ARTÍCULO 47 DE LAS Disposiciones de carácter general aplicables a las entidades financieras y demás personas que proporcionen servicios de inversión (las “Disposiciones”).

Alejandro Javier Saldaña Brito, Ariel Méndez Velázquez, Elisa Alejandra Añorve Vargas, Gustavo Hernández Ocadiz y Santiago Mendoza Perea, analistas responsables de la elaboración de este documento están disponibles en www.vepormas.com, el cual refleja exclusivamente el punto de vista de los analistas quienes únicamente han recibido remuneraciones por parte de Bx+ por los servicios prestados en beneficio de la clientela de Bx+. La remuneración variable o extraordinaria que han percibido está determinada en función de la rentabilidad de **Grupo Financiero Bx+** y el desempeño individual de cada analista.

El presente documento fue preparado para (uso interno/uso personalizado) como parte de los servicios asesorados y de Análisis con los que se da seguimiento a esta Emisora, bajo ningún motivo podrá considerarse como una opinión objetiva sobre la Emisora ni tampoco como una recomendación generalizada, por lo que su reproducción o reenvío a un tercero que no pueda acreditar su recepción directamente por parte de Casa de Bolsa Bx+ libera a ésta de cualquier responsabilidad derivada de su utilización para toma de decisiones de inversión.

Las Empresas de **Grupo Financiero Bx+** no mantienen inversiones arriba del 1% del valor de su portafolio de inversión al cierre de los últimos tres meses, en instrumentos objeto de las recomendaciones. Los analistas que cubren las emisoras recomendadas es posible que mantengan en su portafolio de inversión, la emisora recomendada. Conservando la posición un plazo de por lo menos 3 meses. Ningún Consejero, Director General o Directivo de las Empresas de **Grupo Financiero Bx+**, fungen con algún cargo en las emisoras que son objeto de las recomendaciones.

Banco Bx+ y **Casa de Bolsa Bx+** brindan servicios de inversión asesorados y no asesorados a sus clientes personas físicas y corporativas en México y en el extranjero. Es posible que a través de su área de Finanzas Corporativas, Cuentas Especiales, Administración de Portafolios u otras le preste o en el futuro le llegue a prestar algún servicio a las sociedades Emisoras que sean objeto de nuestros reportes. En estos supuestos las entidades que conforman **Grupo Financiero Bx+** reciben contraprestaciones por parte de dichas sociedades por sus servicios antes referidos. La información contenida en el presente reporte ha sido obtenida de fuentes que consideramos fidedignas, aún en el caso de estimaciones, pero no es posible realizar manifestación alguna sobre su precisión o integridad. La información y en su caso las estimaciones formuladas, son vigentes a la fecha de su emisión, están sujetas a modificaciones que en su caso y en cumplimiento a la normatividad vigente señalarán su antecedente inmediato que implique un cambio. Las entidades que conforman **Grupo Financiero Bx+**, no se comprometen, salvo lo dispuesto en las “Disposiciones” en términos de serializar los reportes, a realizar compulsas o versiones actualizadas respecto del contenido de este documento.

Este documento se formula como una recomendación generalizada o personalizada para los destinatarios específicamente señalados en el documento, no podrá ser reproducido, citado, divulgado, utilizado, ni reproducido parcial o totalmente aún con fines académicos o de medios de comunicación, sin previa autorización escrita por parte de alguna entidad de las que conforman **Grupo Financiero Bx+**.

ESTUDIOS ECONÓMICOS Y ANÁLISIS BURSÁTIL

Economista en Jefe

Alejandro Javier Saldaña Brito	55 56251500 x 31767	smendozap@vepormas.com
--------------------------------	---------------------	------------------------

Analista Económico

Santiago Mendoza Perea	55 56251500 x 31725	asaldana@vepormas.com
------------------------	---------------------	-----------------------

Analista Bursátil

Ariel Méndez Velázquez	55 56251500 x 31453	amendezv@vepormas.com
------------------------	---------------------	-----------------------

Analista Bursátil

Elisa Alejandra Vargas Añorve	55 56251500 x 31508	evargas@vepormas.com
-------------------------------	---------------------	----------------------

Analista Proyectos y Procesos Bursátiles y Mercado

Gustavo Hernández Ocadiz	55 56251500 x 31709	ghernandezo@vepormas.com
--------------------------	---------------------	--------------------------

ASUNTOS PÚBLICOS Y ATENCIÓN A MEDIOS

Director de Asuntos Públicos

Adolfo Ruiz Guzmán	55 11021800 x 32056	aruiz@vepormas.com
--------------------	---------------------	--------------------

PROMOCIÓN BUSRÁTIL

Director Promoción Bursátil

Manuel Ardines Pérez	55 56251500 x 31675	mardines@vepormas.com
----------------------	---------------------	-----------------------

Grupo Financiero Bx+

Paseo de la Reforma 243 piso 21,
Alcaldía y Col. Cuauhtémoc, 06500, CDMX
Teléfonos 55 1102 1800 y 800 837 676 27

